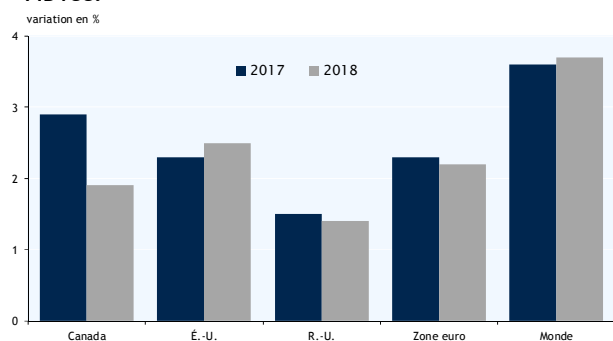


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Décembre 2017

APRÈS UNE ANNÉE 2017 EXCEPTIONNELLE, QUE NOUS RÉSERVE 2018?

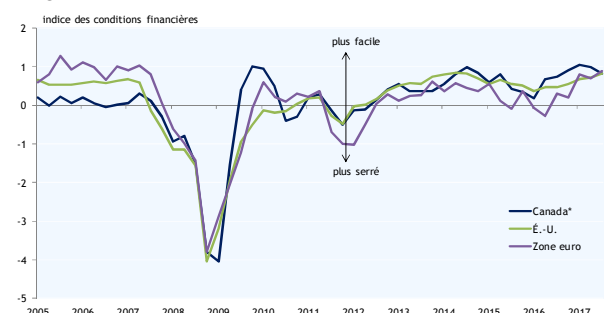
PIB réel



Source : FMI, Statistique Canada, Recherche économique RBC

L'année 2017 passera à l'histoire comme une année exceptionnelle, marquée par une intense incertitude politique, la robustesse des marchés financiers et l'accélération de la croissance économique mondiale. L'incertitude concernant les politiques américaines en matière d'immigration, de commerce et de fiscalité, le début des négociations du Brexit, les élections en Europe et l'instabilité causée par les essais de missiles de la Corée du Nord se sont traduits par une conjoncture tendue. Dans de telles circonstances, les investisseurs bouderaient normalement les actifs risqués, et la confiance des consommateurs ainsi que celle des entreprises serait ébranlée. Ce ne fut pas le cas en 2017 : l'économie mondiale s'achemine vers sa plus solide croissance depuis 2014 et le marché boursier, vers un gain dans les deux chiffres. En outre, le fort dynamisme en cette fin de 2017 laisse prévoir une solide croissance de l'économie mondiale en 2018.

Conditions financières mondiales



Source : Recherche économique RBC, Banque du Canada, J.P. Morgan, Réserve fédérale de St-Louis, Marché des capitaux RBC.
*La B. du C. a cessé la publication de l'indice des conditions financières le 4 déc 2015. Recherche économique RBC a estimé la période qui a suivi.

Croissance généralisée dans l'ensemble des régions et des secteurs

Le redressement de l'économie mondiale témoigne de l'accélération de l'activité dans un certain nombre de pays attribuable aux conditions financières favorables et à l'amélioration des marchés de l'emploi. Les perspectives de croissance pour 2018 sont contrastées : le Canada devrait enregistrer une croissance solide, mais moins rapide qu'en 2017 (2,9 %). Aux États-Unis, les bons résultats de 2017 et la croissance vigoureuse laissent entrevoir une hausse de 2,5 % du PIB réel. La zone euro aussi affiche un fort dynamisme, mais l'évolution des négociations du Brexit – après l'établissement des coûts de la rupture, on tente actuellement de s'entendre sur les détails de la prochaine entente commerciale – devrait légèrement entraver la croissance. L'économie britannique devrait subir les contrecoups de l'incertitude liée au Brexit, mais comme la politique monétaire dans ce pays est fortement expansionniste, le risque d'un recul prononcé est faible.

L'inflation manque toujours à l'appel

L'absence d'inflation – mise à part celle attribuable au taux de change au Royaume-Uni – ne cesse de déjouer les attentes. La divergence entre la robustesse de la croissance économique, le resserrement des marchés de l'emploi et les prix complique l'élaboration de perspectives à l'égard de la politique monétaire, étant donné que la cible d'inflation de la plupart des banques centrales est de 2 %, mais que la hausse des prix n'atteint cette cible que dans de rares pays. La Réserve fédérale américaine (Fed) est celle qui a réduit le plus énergiquement ses mesures de relance, mais cette réduction a été effectuée à un rythme des plus lents à cause notamment de l'absence de tensions inflationnistes ; la banque centrale a aussi joué de prudence, craignant de déstabiliser l'économie et les marchés financiers. La Fed a accéléré le rythme des hausses de taux d'intérêt en 2017, car l'économie frôlait le plein emploi ; nous prévoyons de nouvelles hausses en 2018, étant donné que l'inflation de base se rapproche de sa cible de 2 %.

Craig Wright

Économiste en chef
(416) 974-7457
craig.wright@rbc.com

Dawn Desjardins

Économiste en chef déléguée
(416) 974-6919
dawn.desjardins@rbc.com

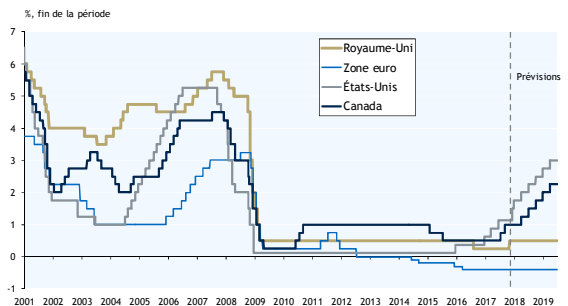
Paul Ferley

Économiste en chef adjoint
(416) 974-7231
paul.ferley@rbc.com

Nathan Janzen

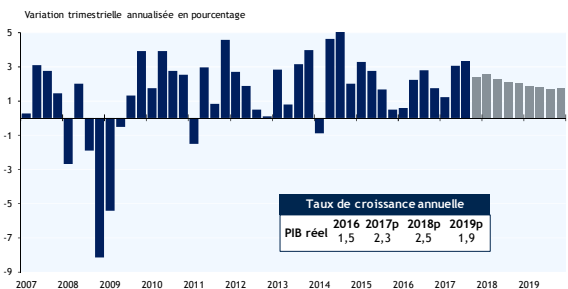
Économiste principal
(416) 974-0579
nathan.janzen@rbc.com

Les taux directeurs internationaux



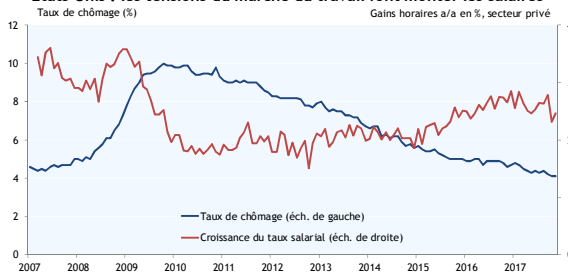
*Prévisions 2019 au 30 juin 2019
Source : Banque d'Angleterre, Banque centrale européenne, Réserve fédérale, Banque du Canada, Recherche économique RBC

États-Unis : PIB réel



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

États-Unis : les tensions du marché du travail font monter les salaires



Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

La Banque du Canada a annulé les baisses de taux décrétées en 2015 pour contrecarrer l'incidence de la chute des prix du pétrole. Mais après relevé les taux en juillet et en septembre 2017, la banque centrale a fait une pause pour évaluer leur incidence sur la situation financière des ménages, tout en surveillant la renégociation de l'ALENA et les tensions inflationnistes limitées. L'économie poursuit son élan et le marché du travail se trouve en situation de plein emploi ; par conséquent, nous prévoyons que l'inflation se rapprochera de la cible de la banque centrale en 2018, ce qui devrait donner lieu à une nouvelle série de hausses des taux.

Le Royaume-Uni et la zone euro poursuivent la négociation du Brexit, mais, compte tenu de la perspective d'un ralentissement modeste de la croissance économique, la Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne ne devraient pas modifier sensiblement leur politique monétaire en 2018.

Des bases solides pour l'économie américaine en 2018

L'économie des États-Unis a progressé à une vitesse fulgurante au milieu de l'année et n'a perdu qu'un peu de son élan au quatrième trimestre. Le principal changement au sein de l'économie a été le redémarrage des investissements des entreprises, à la faveur du regain d'activité dans le secteur de l'énergie. Mis à part le secteur énergétique, les sociétés se sont heurtées à la limite de leurs capacités, en raison de la vigueur des dépenses de consommation et de la hausse des exportations, et elles ont investi pour répondre à la demande croissante. En 2018, les entreprises continueront de profiter de l'accélération tendancielle de la croissance, de la stabilité des prix du pétrole et des faibles coûts de financement ; en outre, l'abaissement éventuel du taux d'imposition des entreprises devrait les inciter à continuer à faire fructifier leur trésorerie.

Tout va pour le mieux pour les consommateurs américains

La création d'emplois se poursuit à un rythme vigoureux et le taux de chômage a fléchi à 4,1 % ; par conséquent, la croissance tant attendue des salaires s'est amorcée en 2017, procurant aux consommateurs la marge de manœuvre nécessaire pour continuer à dépenser en 2018. Nous prévoyons un ralentissement du rythme des embauches l'an prochain, en raison de la diminution du bassin des travailleurs disponibles, mais comme la demande devrait demeurer ferme, la croissance des salaires devrait alors s'accélérer. Par ailleurs, les ménages américains ont vu leur valeur nette augmenter de façon appréciable, étant donné que la valeur des actifs a fortement grimpé, alors que leur niveau d'endettement n'a progressé que modestement. Les consommateurs n'ont pas connu de conjoncture aussi favorable depuis la période précédant la Grande Récession ; l'année 2018 devrait donc être caractérisée par de solides dépenses ainsi qu'un raffermissement de l'activité sur le marché du logement.

L'arrivée d'un nouveau président à la tête de la Fed ne modifie pas les perspectives de la politique monétaire

Nous prévoyons que la Fed gardera le cap en 2018 et qu'elle relèvera graduellement son taux directeur, même après l'arrivée de Jerome Powell au poste de président de l'institution en février. M. Powell, qui semble fait du même bois que Janet Yellen, privilégie un retrait graduel et soutenu des mesures de relance, bien qu'il devrait être moins strict au chapitre de la réglementation. Nous continuons de prévoir que la Fed relèvera le taux cible des fonds fédéraux au cours de chacun des trimestres de 2018 et que ce taux s'établira à 2,5 % à la fin de l'année. Les taux obligataires à 10 ans devraient augmenter dans la foulée du taux directeur et de la remontée (modeste) de l'inflation, pour terminer l'année à 3,4 %. D'ici 2019, nous prévoyons que la Fed aura adopté une politique monétaire neutre et que l'économie aura ralenti, pour s'établir au taux de croissance tendanciel de 1,9 %.

Changement en cours des facteurs de croissance au Canada

Le Canada reste en voie de s'illustrer à titre de champion de la croissance en 2017 parmi les pays du G7 ; les solides gains enregistrés au début de l'année laissent entrevoir une croissance de 2,9 %. Nous tablons sur un ralentissement de l'économie l'an prochain, mais la croissance restera supérieure à son taux potentiel. En 2019, lorsque les hausses de taux feront sentir leurs effets, la croissance économique devrait ralentir à 1,6 %, ce qui correspond à son taux potentiel.

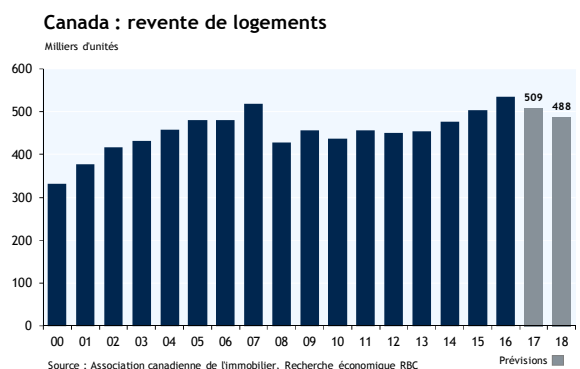
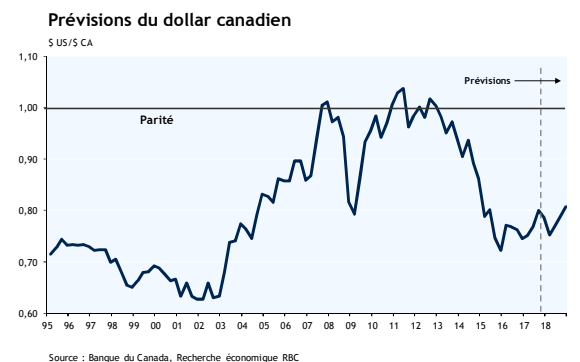
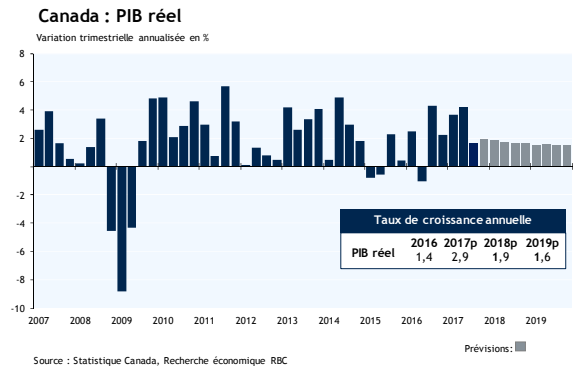
Les moteurs de l'économie canadienne devraient changer en 2018. Depuis quelques années, les dépenses de consommation et l'activité sur le marché du logement représentaient les facteurs de croissance, mais les changements réglementaires visant le marché du logement et la hausse des taux d'intérêt laissent prévoir un changement ; en effet, les ventes de logements devraient reculer, de même que les achats de biens et services accessoires. Les dépenses publiques prendront le relais, en partie, car le gouvernement fédéral poursuivra ses projets de dépenses d'infrastructures. Les investissements des entreprises, qui ont commencé à s'améliorer en 2017, devraient enregistrer un regain de vigueur en 2018, grâce notamment aux exportations, en raison des solides échanges commerciaux internationaux (en particulier le raffermissement de la demande de la part du secteur industriel américain) qui dynamiseront la demande pour les biens canadiens.

Les activités d'investissement ont rebondi en 2017, soutenues par la reprise des dépenses des sociétés énergétiques. Dans les autres secteurs, les producteurs de services ont fait état d'une hausse des dépenses liées à la technologie, et les importations de machines industrielles ont progressé pour un troisième trimestre d'affilée. Cette tendance devrait se poursuivre en 2018, car les entreprises chercheront à accroître leurs capacités, étant donné qu'au milieu de 2017, l'utilisation d'installations et d'équipement a atteint son plus haut niveau depuis de la fin de la récession.

Les exportations canadiennes ont inscrit des résultats contrastés ; dans le secteur pétrolier, la mise en activité de projets de longue durée a dynamisé la production et, par conséquent, les exportations d'énergie. Les exportations hors énergie, en revanche, ont déçu. Compte tenu de la hausse des volumes d'échanges mondiaux et des investissements dans le secteur industriel américain, les exportations canadiennes devraient se raffermir dans une certaine mesure en 2018. À condition que l'ALENA ne soit pas résilié au début de l'année : en effet, la probabilité que la renégociation de l'accord soit couronnée de succès a diminué au cours des trois premières rondes de pourparlers. En cas de résiliation de l'ALENA, il est possible que nous appliquions les tarifs de la nation la plus favorisée de l'OMC comme solution de rechange. (L'encadré 1 décrit nos hypothèses de base.)

Le dollar canadien coincé dans une fourchette étroite

Le dollar canadien s'est apprécié en 2017, après pondération en fonction des échanges, en raison des gains enregistrés par rapport au dollar américain. Si l'on exclut le billet vert, l'indice du huard a reculé de 1,9 %. En 2018, l'évolution du dollar canadien restera vraisemblablement dictée par les attentes concernant la normalisation de la politique monétaire, et les gains seront limités en raison des préoccupations à l'endroit de l'ALENA et des défis d'ordre concurrentiel soulevés par la réforme fiscale aux États-Unis. Au début de l'année, la Fed devrait réduire ses mesures de relance monétaire plus énergiquement que la Banque du Canada ; par conséquent, le dollar canadien devrait se déprécier modestement. Ce recul face au billet vert devrait être de courte durée, car la Banque du Canada reprendra le relèvement des taux d'intérêt au début du deuxième trimestre et les prix du pétrole devraient osciller dans une fourchette étroite pendant la plus grande partie de l'année prochaine. En 2018, nous prévoyons que le dollar canadien se négociera entre 0,75 \$ US et 0,80 \$ US.



Le marché canadien du logement rend finalement les armes

Au milieu de 2017, le marché canadien du logement a amorcé une phase d'accalmie. Les activités de vente ont reculé par rapport à leur rythme record de 2016, après qu'une série de mesures prises par les autorités fédérales et les gouvernements provinciaux de la Colombie-Britannique et de l'Ontario aient été mises en place en vue de ralentir certains des marchés du pays qui étaient en état de surchauffe. Nous prévoyons que la hausse des taux d'intérêt provoquera la prochaine phase de la correction en 2018, car des taux plus élevés intensifieront les pressions sur l'abordabilité dans les principaux marchés et feront finalement fléchir la demande des acheteurs.

Le risque d'un véritable effondrement du marché du logement en 2018 est faible, selon nous. Les conditions de l'offre et de la demande sont plus équilibrées dans la plupart des marchés. Ceci maintiendra un support pour les prix des logements, qui devraient encore grimper en 2018, mais moins rapidement.

Le marché de l'emploi s'échauffe

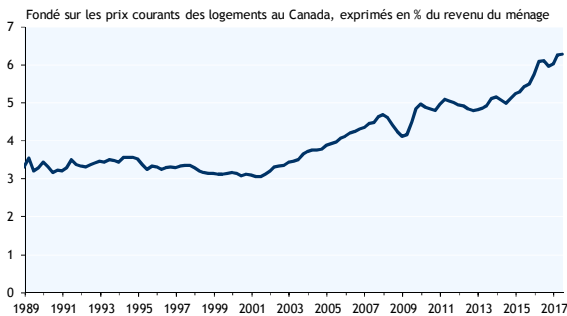
À moins d'un mois de la fin de l'année 2017, l'économie canadienne affiche un nombre impressionnant de 344 000 postes créés. Ce nombre spectaculaire est comparable à celui inscrit à la même période en 2007, lors de la période d'enthousiasme exubérant qui a précédé la Grande Récession. Le nombre des emplois à plein temps a augmenté et le taux de chômage a fléchi à un creux cyclique de 5,9 % en novembre. Cette forte création d'emplois a finalement déclenché une croissance des salaires ; l'indicateur favori de la Banque du Canada a accéléré pour un cinquième mois d'affilée (notamment en octobre grâce à la hausse du salaire minimum dans quelques provinces) et le taux de croissance annuel a atteint 2,7 %, son plus haut niveau en 19 mois. Ces gains devraient apaiser en partie les préoccupations de la Banque du Canada à l'égard de la persistance des ressources inutilisées sur le marché du travail.

La Banque du Canada observe et attend

La Banque du Canada a aussi manifesté son inquiétude du fait que l'économie serait plus sensible à la hausse des taux d'intérêt en raison de l'augmentation de la dette des ménages. Nous sommes d'avis que la hausse des taux hypothécaires aura une incidence environ deux fois plus forte sur les budgets des ménages qu'il y a 15 ans. Cela dit, l'amélioration soutenue de la conjoncture sur le marché du travail laisse entrevoir une accélération de la croissance des revenus en 2018, ce qui atténuera quelque peu les pressions.

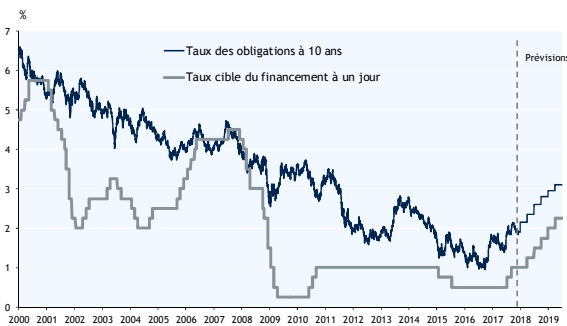
À court terme, la Banque du Canada devrait faire preuve de prudence et laisser son taux fixe du financement à un jour à 1,00 %. Cependant, si les prévisions économiques demeurent à leur niveau actuel, des hausses de taux seront nécessaires pour éviter une surchauffe de l'économie, un taux d'inflation supérieur à la cible de 2 % de la banque centrale et, dans la foulée, une augmentation des attentes inflationnistes. Une réduction accrue de l'assouplissement monétaire contribuera à réduire encore l'accumulation de l'endettement et apaisera les préoccupations concernant les vulnérabilités du secteur financier. La Banque du Canada devrait rester sur la touche pour évaluer l'incidence de ses récentes décisions ; nous prévoyons toutefois que de nouvelles hausses de taux seront décrétées l'an prochain et que le taux cible du financement à un jour clôturera 2018 à 1,75 %.

Effet d'une hausse de 1pp des taux sur les paiements hypothécaires



Source : ACI, Recherche économique RBC

Taux d'intérêt : Canada



*Prévisions 2019 au 30 juin 2019

Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

Réforme fiscale aux États-Unis

La réforme fiscale aux États-Unis a progressé à une vitesse surprenante à la fin de 2017. Des baisses d'impôt totalisant 1 500 milliards de dollars sont actuellement envisagées, mais les négociations se poursuivent. L'incidence économique des baisses d'impôt dépend en grande partie de la façon dont les particuliers et les entreprises dépensent les sommes économisées. Les travaux du comité du Congrès chargé de la fiscalité donnent à penser qu'environ la moitié des baisses d'impôt prévues reviendront en fin de compte aux ménages qui gagnent plus de 200 000 \$ par année, soit les ménages à revenu élevé qui dépensent habituellement une moins grande partie de leurs économies d'impôt.

Au cours des dix prochaines années, les réformes actuelles feraient augmenter d'environ 1 000 milliards de dollars la dette nationale, qui est déjà élevée et croissante. Les partisans de la rigueur budgétaire au sein du Congrès (si on peut encore les qualifier ainsi) pourraient exiger l'élimination de ces baisses d'impôt au fil du temps ou d'importantes compressions des dépenses. La façon dont les choses se dérouleront aura des répercussions considérables sur l'incidence économique de ces réformes. Actuellement, les propositions envisagées pourraient ajouter 0,5 point de pourcentage à la croissance économique au cours des deux prochaines années. Pour l'instant, nous avons rehaussé de 0,2 point de pourcentage nos prévisions de croissance et les rajusterons à mesure que des précisions sur ces réformes nous parviendront.

Incidence des négociations de l'ALENA sur les perspectives de l'économie canadienne

Les négociations sur l'ALENA se déroulent mal et il est de plus en plus probable que le président Trump donnera le préavis de six mois requis pour le retrait des États-Unis de l'accord au cours du premier semestre de l'an prochain. Cela dit, tout retrait envisagé pourrait être entravé par des contestations judiciaires ainsi que par de longues querelles politiques aux États-Unis, de sorte que l'accord pourrait demeurer en vigueur pendant ce temps.

On ne sait pas encore quelle sera la solution de rechange à l'ALENA. Les possibilités comprennent des scénarios relativement favorables dans lesquels l'ALENA serait remplacé par un accord bilatéral de libre-échange entre le Canada et les États-Unis. Par ailleurs, un retour aux tarifs douaniers de l'Organisation mondiale du commerce aurait des répercussions négatives, mais pas insurmontables pour l'économie dans son ensemble : ses répercussions se feraient surtout sentir dans les secteurs où les échanges commerciaux transfrontaliers entre le Canada et les États-Unis sont nombreux. Selon certains scénarios plus radicaux, mais moins probables, les Américains pourraient imposer des hausses exorbitantes des tarifs douaniers visant certains secteurs.

Le potentiel de hausse des tarifs douaniers au cours de la prochaine année représente généralement un risque baissier dans nos prévisions. Selon toute vraisemblance, l'incertitude quant à l'issue des négociations exerce déjà une incidence négative sur les investissements des entreprises. Nous prévoyons que ces investissements augmenteront en 2018, mais nous avons déjà abaissé nos prévisions en raison de l'incertitude créée par les négociations.

Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

Pourcentage de variation d'une période à l'autre à moins d'indications contraires

	Réel				Prévisions								Réel				Prévisions			
	2017				2018				2019				variation annuelle en %							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2016	2017	2018	2019				
Dépenses de consommation	3,7	5,0	4,0	1,7	1,5	1,4	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4	2,4	3,6	2,1	1,4				
Biens durables	11,0	9,8	4,2	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	4,5	7,2	2,2	1,3				
Bien semi durables	2,6	8,5	2,1	1,8	1,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,2	1,4	1,4	2,2	3,8	2,0	1,4				
Bien non durables	2,2	6,5	1,6	2,0	1,4	1,3	1,3	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4	1,7	2,9	1,8	1,4				
Services	2,8	2,9	5,3	1,8	1,7	1,5	1,5	1,6	1,4	1,4	1,3	1,4	2,2	3,1	2,1	1,4				
Consommation des ISBLSM	-5,1	4,5	6,0	1,7	1,5	1,4	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4	-0,5	0,1	2,3	1,4				
Dépenses publiques	1,0	4,0	3,0	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	1,8	2,5	2,2				
L'investissement fixe des administrations publiques	-5,2	-0,7	13,4	5,0	2,5	3,5	3,5	3,5	2,8	2,0	2,0	2,0	5,1	3,6	4,4	2,8				
Investissement résidentiel	11,7	-3,6	-1,4	4,4	-0,4	-6,0	-6,9	-5,4	-1,2	0,8	2,0	2,0	3,3	2,8	-2,1	-2,1				
Investissement des entreprises	10,6	8,2	3,7	1,4	2,8	2,8	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	-9,4	1,4	2,9	2,1				
Structures non résidentielles	0,5	9,1	2,2	3,0	2,8	2,8	2,5	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	-11,5	-1,1	3,1	2,1				
Machines et matériel	28,1	6,8	6,1	-1,0	2,8	2,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-6,0	5,2	2,6	2,0				
Propriété intellectuelle	14,9	5,1	2,6	3,5	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-6,4	0,8	2,7	2,0				
Demande intérieure finale	4,0	4,2	3,7	2,0	1,8	1,3	1,2	1,4	1,4	1,5	1,6	1,6	1,1	2,9	2,0	1,4				
Exportations	2,4	6,1	-10,2	3,0	4,0	3,5	2,5	2,5	3,3	1,7	1,8	2,0	1,0	0,9	1,7	2,5				
Importations	13,7	6,6	-0,2	-3,3	2,3	2,2	1,5	1,5	2,8	1,5	2,1	2,5	-1,0	2,9	1,0	2,0				
Stocks (var. en G \$)	10,8	11,9	17,1	7,3	5,4	5,7	6,6	6,6	6,6	6,5	6,5	6,5	1,0	11,8	6,1	6,5				
Produit intérieur brut réel	3,7	4,3	1,7	2,0	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	2,9	1,9	1,6				

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre

Productivité	2,1	2,2	0,7	0,4	-0,5	-0,2	0,6	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,6	1,3	0,2	0,9
Bénéfices des sociétés avant impôt	25,8	35,7	14,6	7,4	-1,0	0,1	0,3	-1,8	-1,2	-0,4	-0,4	-0,1	-1,9	19,9	-0,6	-0,5
Taux de chômage (%)*	6,7	6,5	6,2	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	7,0	6,4	6,0	6,0
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,9	1,3	1,4	1,7	1,4	1,9	2,0	1,7	1,8	2,0	2,0	2,1	1,4	1,6	1,8	2,0
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	2,0	1,4	1,4	1,4	1,4	1,7	1,9	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,5	1,8	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-54,5	-62,3	-77,4	-61,4	-59,4	-57,9	-56,1	-53,8	-50,1	-47,2	-46,3	-44,7	-65,4	-63,9	-56,8	-47,1
Pourcentage du PIB	-2,6	-2,9	-3,6	-2,8	-2,7	-2,6	-2,5	-2,4	-2,2	-2,1	-2,0	-1,9	-3,2	-3,0	-2,6	-2,1
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	223	207	223	224	211	201	187	182	184	184	185	185	198	219	195	185
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,09	2,10	2,08	2,05	2,00	1,97	1,96	1,95	1,94	1,93	1,92	1,92	1,98	2,08	1,97	1,93

*Moyenne de la période

Détail des prévisions économiques – États-Unis

Croissance réelle de l'économie

Pourcentage de variation d'une période à l'autre à moins d'indications contraires

	Réal			Prévisions								Réal				Prévisions			
	2017			2018				2019				variation annuelle en %							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2016	2017	2018	2019			
Dépenses de consommation	1,9	3,3	2,3	2,8	2,6	2,4	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	2,7	2,7	2,5	2,0			
Bien durables	-0,1	7,6	8,1	6,3	3,3	2,7	2,1	2,1	1,8	1,8	1,6	1,6	5,5	6,2	4,4	1,9			
Bien non durables	1,1	4,2	2,0	3,1	2,7	2,8	2,2	2,0	2,0	2,0	1,8	1,8	2,8	2,3	2,7	2,0			
Services	2,5	2,3	1,5	2,2	2,4	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	2,3	2,3	2,1	1,9			
Dépenses publiques	-0,6	-0,2	0,4	1,3	0,6	0,4	0,4	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,0	0,6	0,7			
Investissement résidentiel	11,1	-7,3	-5,1	8,0	8,7	3,7	3,8	3,4	1,8	0,9	1,9	1,2	5,5	1,4	3,8	2,3			
Investissement des entreprises	7,1	6,7	4,7	5,5	4,6	3,9	3,1	2,8	2,8	2,8	2,6	2,6	-0,6	4,6	4,5	2,9			
Structures non résidentielles	14,8	7,0	-6,8	1,0	6,0	3,8	2,9	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	-4,1	5,3	2,4	2,3			
Machines et matériel	4,4	8,8	10,4	9,0	4,8	4,3	3,2	2,9	2,1	1,4	0,7	0,1	-3,4	4,6	6,1	2,1			
Propriété intellectuelle	5,8	3,7	5,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	2,8	2,6	2,6	2,6	6,3	4,2	3,7	2,8			
Demande intérieure finale	2,4	2,7	2,0	3,1	2,7	2,3	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	2,1	2,4	2,5	1,8			
Exportations	7,3	3,5	2,2	0,0	3,0	2,8	3,2	3,2	3,0	2,8	2,8	2,8	-0,3	2,9	2,4	3,0			
Importations	4,3	1,5	-1,1	4,0	2,9	3,0	3,5	3,0	3,3	2,1	2,1	2,3	1,3	3,3	2,6	2,8			
Stocks (var. en G \$)	1,2	5,5	39,0	30,0	22,0	23,0	28,0	32,0	40,0	40,0	40,0	45,0	33,4	18,9	26,3	41,3			
Produit intérieur brut réel	1,2	3,1	3,3	2,4	2,5	2,3	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,5	2,3	2,5	1,9			

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,1	1,3	1,5	1,3	1,9	1,8	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8	0,1	1,3	1,5	0,9
Bénéfices des sociétés avant impôt	3,3	6,4	5,4	4,0	6,9	6,6	2,6	1,7	1,4	0,8	0,3	0,1	-2,1	4,8	4,4	0,7
Taux de chômage (%)*	4,7	4,4	4,3	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,9	4,4	4,1	4,0
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,5	1,9	2,0	2,1	1,7	2,0	1,9	1,4	1,7	1,9	2,0	2,1	1,3	2,1	1,7	1,9
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	2,2	1,8	1,7	1,8	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	1,9	2,0	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-454	-493	-463	-499	-500	-504	-511	-514	-524	-526	-525	-528	-452	-477	-507	-526
Pourcentage du PIB	-2,4	-2,6	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1238	1167	1164	1270	1275	1285	1300	1315	1315	1315	1325	1325	1177	1210	1294	1320
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,1	16,8	17,1	17,5	17,5	17,9	17,9	18,1	18,1	18,3	18,2	18,4	17,5	17,1	17,8	18,2

*Moyenne de la période

Détail des prévisions des marchés financiers

Taux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel							Prévisions							Réel	Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	2016	2017	2018
Canada																	
Taux à un jour	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	0,50	1,00	1,75
Bons du Trésor 3 mois	0,45	0,49	0,53	0,46	0,52	0,71	1,00	0,90	1,00	1,20	1,45	1,70	2,05	2,25	0,46	0,90	1,70
Obligations Canada 2 ans	0,54	0,52	0,52	0,75	0,75	1,10	1,52	1,50	1,60	1,75	1,95	2,25	2,40	2,60	0,75	1,50	2,25
Obligations Canada 5 ans	0,67	0,57	0,62	1,12	1,12	1,40	1,75	1,70	1,85	2,05	2,30	2,55	2,75	2,90	1,12	1,70	2,55
Obligations Canada 10 ans	1,23	1,06	1,00	1,71	1,62	1,76	2,10	1,90	2,15	2,35	2,60	2,80	2,95	3,10	1,71	1,90	2,80
Obligations Canada 30 ans	2,00	1,72	1,66	2,31	2,30	2,14	2,47	2,20	2,50	2,75	2,95	3,10	3,15	3,25	2,31	2,20	3,10
Courbe de taux (2-10)	69	54	48	96	87	66	58	40	55	60	65	55	55	50	96	40	55
États-Unis																	
Taux des fonds fédéraux	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75	3,00	0,75	1,50	2,50
Bons du Trésor 3 mois	0,21	0,26	0,29	0,51	0,76	1,03	1,06	1,30	1,55	1,80	2,05	2,30	2,55	2,80	0,51	1,30	2,30
Obligations 2 ans	0,73	0,58	0,77	1,20	1,27	1,38	1,47	1,85	2,10	2,35	2,55	2,75	3,00	3,25	1,20	1,85	2,75
Obligations 5 ans	1,21	1,01	1,14	1,93	1,93	1,89	1,92	2,15	2,50	2,70	2,90	3,05	3,25	3,45	1,93	2,15	3,05
Obligations 10 ans	1,78	1,49	1,60	2,45	2,40	2,31	2,33	2,30	2,80	3,00	3,15	3,30	3,45	3,60	2,45	2,30	3,30
Obligations 30 ans	2,61	2,30	2,32	3,06	3,02	2,84	2,86	2,65	3,20	3,35	3,50	3,60	3,70	3,75	3,06	2,65	3,60
Courbe de taux (2-10)	105	91	83	125	113	93	86	45	70	65	60	55	45	35	125	45	55
Écarts de taux																	
Bons du Trésor 3 mois	0,24	0,23	0,24	-0,05	-0,24	-0,32	-0,06	-0,40	-0,55	-0,60	-0,60	-0,60	-0,50	-0,55	-0,05	-0,40	-0,60
2 ans	-0,19	-0,06	-0,25	-0,45	-0,52	-0,28	0,05	-0,35	-0,50	-0,60	-0,60	-0,50	-0,60	-0,65	-0,45	-0,35	-0,50
5 ans	-0,54	-0,44	-0,52	-0,81	-0,81	-0,49	-0,17	-0,45	-0,65	-0,65	-0,60	-0,50	-0,50	-0,55	-0,81	-0,45	-0,50
10 ans	-0,55	-0,43	-0,60	-0,74	-0,78	-0,55	-0,23	-0,40	-0,65	-0,65	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,74	-0,40	-0,50
30 ans	-0,61	-0,58	-0,66	-0,75	-0,72	-0,70	-0,39	-0,45	-0,70	-0,60	-0,55	-0,50	-0,55	-0,50	-0,75	-0,45	-0,50

Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel							Prévisions							Réel	Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	2016	2017	2018
Royaume-Uni																	
Taux repo	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,25	0,50	0,50
Obligations 2 ans	0,45	0,13	0,13	0,08	0,12	0,36	0,46	0,60	0,65	0,70	0,70	0,70	0,70	0,75	0,08	0,60	0,70
Obligations 10 ans	1,43	0,89	0,76	1,24	1,14	1,26	1,38	1,50	1,60	1,65	1,75	1,80	1,90	2,05	1,24	1,50	1,80
Zone euro																	
Taux de dépôt	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Obligations 2 ans	-0,48	-0,61	-0,69	-0,78	-0,74	-0,57	-0,69	-0,70	-0,65	-0,65	-0,60	-0,50	-0,50	-0,50	-0,78	-0,70	-0,50
Obligations 10 ans	0,15	-0,11	-0,12	0,21	0,33	0,47	0,47	0,50	0,65	0,65	0,70	0,80	1,00	1,05	0,21	0,50	0,80
Australie																	
Taux à un jour	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	1,50	1,50	1,50
Obligations 2 ans	1,89	1,59	1,55	1,86	1,76	1,78	1,94	2,00	2,00	2,10	2,25	2,40	2,50	2,60	1,86	2,00	2,40
Obligations 10 ans	2,49	1,98	1,91	2,76	2,70	2,60	2,84	2,55	2,90	3,10	3,40	3,55	3,85	4,10	2,76	2,55	3,55
Nouvelle-Zélande																	
Taux à un jour	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
Obligations 2 ans	2,19	2,22	1,96	2,50	2,31	2,32	2,19	2,20	2,20	2,30	2,40	2,50	2,60	2,75	2,50	2,20	2,50
Obligations 10 ans	2,97	2,65	2,41	3,58	3,41	3,35	3,24	3,05	3,40	3,60	3,80	3,95	4,10	4,30	3,58	3,05	3,95

Détail des prévisions des marchés financiers

Perspectives de croissance

Variation en pourcentage, d'une trimestre à l'autre

	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	2016	2017P	2018P	2019P
Canada*	3,7	4,3	1,7	2,0	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	2,9	1,9	1,6
États-Unis*	1,2	3,1	3,3	2,4	2,5	2,3	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,5	2,3	2,5	1,9
Royaumi-Uni	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	1,8	1,5	1,4	1,4
Zone euro	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,8	2,3	2,2	1,9
Australie	0,4	0,9	0,6	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5	0,7	0,7	0,9	0,9	2,6	2,2	2,8	3,0
Nouvelle-Zélande	0,6	0,8	0,8	0,8	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	3,0	2,7	3,4	2,9

*Taux désaisonnalisé et annualisé.

Perspectives d'inflation

Variation en pourcentage, d'une année à l'autre

	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	2016	2017P	2018P	2019P
Canada	1,9	1,3	1,4	1,7	1,4	1,9	2,0	1,7	1,8	2,0	2,0	2,1	1,4	1,6	1,8	2,0
États-Unis	2,5	1,9	2,0	2,1	1,7	2,0	1,9	1,4	1,7	1,9	2,0	2,1	1,3	2,1	1,7	1,9
Royaume-Uni	2,2	2,8	2,8	2,9	2,8	2,6	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2	2,0	0,6	2,7	2,6	2,2
Zone euro	1,8	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	0,2	1,5	1,3	1,5
Australie	2,1	1,9	1,8	2,0	2,1	2,5	2,4	2,3	2,3	2,5	2,6	2,7	1,3	2,0	2,3	2,5
Nouvelle-Zélande	2,2	1,7	1,9	1,8	1,4	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	0,6	1,8	2,0	2,0

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réal							Prévisions					Réal	Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	2016	2017	2018
AUD/USD	0,77	0,75	0,77	0,72	0,76	0,77	0,78	0,80	0,77	0,74	0,73	0,73	0,72	0,80	0,73
USD/CAD	1,30	1,29	1,31	1,34	1,33	1,30	1,25	1,27	1,33	1,30	1,27	1,24	1,34	1,27	1,24
EUR/USD	1,14	1,11	1,12	1,05	1,07	1,14	1,18	1,14	1,12	1,10	1,08	1,12	1,05	1,14	1,12
USD/JPY	112,6	102,7	101,3	117,0	111,4	112,4	112,5	110,0	107,0	105,0	107,0	109,0	117,0	110,0	109,0
NZD/USD	0,69	0,71	0,73	0,69	0,70	0,73	0,72	0,75	0,72	0,70	0,69	0,69	0,69	0,75	0,69
USD/CHF	0,96	0,98	0,97	1,02	1,00	0,96	0,97	1,02	1,04	1,07	1,11	1,09	1,02	1,02	1,09
GBP/USD	1,44	1,33	1,30	1,24	1,26	1,30	1,34	1,28	1,24	1,21	1,17	1,20	1,24	1,28	1,20

Nota : Les taux sont exprimés en unités monétaires par USD, sauf l'euro, la livre sterling, le dollar australien et néo-zélandais, qui sont exprimés en USD par unité monétaire.

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royal du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.